الملتقى الدولي السابع حول:
"الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير – تجارب الدول –"
جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف
كلية العلوم الإقتصادية، العلوم التجارية و علوم التسيير.
يومي 03-04 ديسمبر 2012

مدى نجاح الاندماج بين شركات التأمين التعاوني السعودية

دكتور/ عماد عبدالجليل علي اسماعيل
أستاذ إدارة الخطر والتأمين المساعد – جامعة القاهرة
حالياً أستاذ الاحصاء والتأمين المشارك – جامعة الملك سعود

ملخص البحث:

يتعلق هذا البحث، بدراسة مدى نجاح الاندماج بين شركة تأمين مربحة، وشركة تأمين أخرى خاسرة، من بين شركات التأمين التعاوني العاملة بالمملكة العربية السعودية، عن طريق قياس ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة، باستخدام أسلوب تحليل المسار، كأحد أساليب نمذجة المعادلة البنائية، حيث يتناسب هذا النوع من التحليل، مع طبيعة البيانات والغرض من هذه الدراسة.

ويهدف هذا البحث إلى تنمية ربحية أو تخفيض خسائر شركات التأمين التعاوني العاملة بالمملكة العربية السعودية، وترشيد ودعم مساندة اتخاذ القرارات المتعلقة باندماج تلك الشركات.

وتمثلت أهم نتائج البحث، في تحديد أهم المؤشرات المالية المؤثرة على نجاح عملية الاندماج، وأن هناك عمليات اندماج ناجحة، وأخرى فاشلة.

Abstract:

This research is concerned, studying the success of the merger between the insurance company is profitable, and losing another insurance company, among the cooperative insurance companies operating in the Kingdom of Saudi Arabia. By measuring the profit or loss per share for the new merged insurance company. Path Analysis technique is used as a method of Structural Equation Modeling. Where appropriate for this type of analysis, with the nature of the data and the purpose of this study. The aim of this research is to develop profitable or reduce losses cooperative insurance companies operating in the Kingdom of Saudi Arabia. And

support decision-making related to the merger of those companies. The most important results of research, to identify the most important financial indicators affecting the success of the integration process, and that there are successful mergers, and failed again.

الكلمات المفتاحية: اندماج شركات التأمين، الملاءة المالية، تحليل المسار

Keywords: Mergers of Insurance Companies- Financial Solvency-Path Analysis

مقدمة:

على الرغم من النمو الكبير الذي شهده قطاع التأمين في المملكة العربية السعودية خلال الأربعة سنوات الماضية، والتي شهدت تأسيس عدد كبير من الشركات وصل إلى 31 شركة تأمين وإعادة تأمين، مسجلة جميعها في سوق الأسهم السعودية (من بينهم شركة تأمين حديثة التسجيل، ولم تعد أي تقرير سنوي حتى إعداد هذا البحث)، حيث بلغ إجمالي أقساط التأمين المكتتبة ما يجاوز 16.7 مليار ريال (التقارير المالية السنوية لشركات التأمين العاملة بالمملكة، 2011)، فإن القطاع لا يزال يشهد تحديات كبيرة، يمكن عرضها من خلال استعراض أهم ملامح سوق التأمين السعودية، على النحو التالي:

1- التوزيع النسبي لنصيب كل شركة تأمين من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في سوق التأمين السعودية، فنجد أن:

- شركة تأمين واحدة فقط حققت 26.6 % من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في سوق التأمين.
- حققت 7 شركات تأمين أخرى 41.4 % من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في سوق التأمين، أي أن 8 شركات تأمين مجتمعة قد حققت 68% من حجم السوق.
- حققت 10 شركات تأمين أخرى 20.3 % من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في سوق التأمين
- حققت باقي شركات التأمين الأخرى (12 شركة)، ما يعادل 11.7% من إجمالي أقساط التأمين المكتتبة في سوق التأمين

يتضح مما سبق أن هناك كثرة في عدد شركات التأمين العاملة في سوق التأمين السعودية، حيث أن شركة تأمين واحدة حققت ما يزيد عن ربع حجم السوق، 10 شركات تأمين حققت ما يقل عن ما حققته

إحدى شركات التأمين العاملة في السوق، وأن 12 شركة تأمين حققت ما يقل عن نصف ما حققته هذه الشركة، مما يدل على أن عدد قليل من شركات التأمين العاملة بالمملكة، تستحوذ على معظم العمليات التأمينية، وأن المنافسة بين شركات التأمين غير متكافئة.

2- التوزيع النسبي لإجمالي أقساط التأمين المكتتبة حسب فروع التأمين المختلفة، فنجد أن:

- التأمين الصحي، سواء الإلزامي أو غير الإلزامي، يستحوذ على ما يقرب من 54% من إجمالي حجم الأقساط المكتتبة في السوق.
- التأمين على المركبات سواء الإلزامي أو غير الإلزامي، يستحوذ على ما يقرب من 20% من إجمالي حجم الأقساط المكتتبة في السوق.

يتضح من التوزيع النسبي لإجمالي حجم الأقساط المكتتبة في السوق، أن ما يقرب من 74% من هذا الحجم يكون في التأمين الصحي وتأمين المركبات، والذي يغلب عليهما صفة الإلزامية، بينما باقي النسبة البالغة 26% لباقي أنواع التأمينات الأخرى (الحماية والادخار، الممتلكات، الهندسي، البحري، الطيران، الطاقة، الحوادث والمسئوليات، وأخرى)، والتي يغلب عليها صفة الغير إلزامية، حيث كان ينبغي على شركات التأمين العاملة في المملكة، أن تبرز مهاراتها التسويقية والاكتتابية والتسعيرية في هذه الأنواع الغير إلزامية.

3- حقوق المساهمين في شركات التأمين:

لقد نص نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني في مادته الرابعة، على أن لا يقل رأس مال شركة التأمين عن 100 مليون ريال، وأن لا يقل رأس مال شركة إعادة التأمين أو شركة التأمين وإعادة التأمين عن 200 مليون ريال، إلا أن الواقع الفعلي يبين أن 21 شركة تأمين من بين 30 شركة يقل فيها حقوق المساهمين عن رأس المال، ويوضح الجدول التالي التوزيع التكراري والنسبي لعدد شركات التأمين العاملة بالمملكة، وفقاً لحقوق المساهمين:

جدول رقم (1)

توزيع عدد شركات التأمين وفقاً لحقوق المساهمين في نهاية السنة المالية 2011

حقوق المساهمين	عدد الشركات	النسبة المئوية %
أقل من 50 مليون ريال	2	6.7
من 50 مليون إلى أقل من 100 مليون ريال	5	16.7

من 100 مليون إلى أقل من 150 مليون ريال	7	23.2
من 150 مليون إلى أقل من 200 مليون ريال	5	16.7
من 200 مليون إلى أقل من 300 مليون ريال	5	16.7
من 300 مليون إلى أقل من 500 مليون ريال	3	10
أكثر من 500 مليون ريال	3	10
المجموع	30	100

المصدر: من إعداد الباحث، ووفقاً للتقارير المالية السنوية لشركات التأمين التعاوني العاملة في المملكة

يتضح من الجدول السابق أن 6.7% من عدد شركات التأمين، قد خسرت ما يزيد عن 50% من رأسمالها، وأن عدد الشركات التي يقل رأسمالها عن الحد الأدنى المحدد في نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني بلغ 7 شركات، و الجدول التالي يوضح بالتفصيل النسبة المئوية لحجم خسارة كل شركة تأمين من رأس المال، والتي يقل فيها حقوق المساهمين عن رأس المال:

جدول رقم (2)

نسب الخسارة في رأس مال شركات التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية (%)

حقوق المساهمين بالمليون ريال	رأس المال (بالمليون ريال)								عدد الشركات
	100	130	200	220	300	320	340	555	
19.071	81								1
32.661	67								1
51.124	49								1
64.398	36								1
83.396	17								1
84.991	15								1
85.129		35							1
107.109			46						1
109.336			45						1
116.782			42						1
133.570			33						1

149.094				32					1
150.128			25						1
157.994			21						1
168.364			16						1
170.526			15						1
173.800			13						1
254.528						20			1
280.534					6				1
326.203							4		1
470.720								15	1
مجموع	6	1	9	1	1	1	1	1	21
عدد الشركات عند نفس مستوى رأس المال	8	1	12	1	1	1	1	1	

المصدر: من إعداد الباحث، اعتمادا على التقارير المالية السنوية لشركات التأمين، سنة 2011

يتضح من الجدول السابق أن:

- 21 شركة تأمين من بين 30 شركة، قد منيت بخسارة في رأس المال، أي أن 70% من عدد شركات التأمين العاملة في السوق قد منيت بخسائر في رأسمالها.
- أكبر حجم خسارة في رأس المال لإحدى شركات التأمين بلغ 81%، وأقل حجم خسارة في رأس المال بلغ 4%، وتتراوح خسائر رأس المال لباقي شركات التأمين الموضحة بالجدول بين هذين الحدين.
- 6شركات تأمين من بين 8 شركات ذات رأس مال 100 مليون ريال، قد منيت بخسائر في رأسمالها، أي بنسبة 75 %، فضلاً عن أن أقل نسبة خسارة في رأس المال في هذه الشركات كانت 15%، وأكبر نسبة خسائر بلغت 81%، ومتوسط نسبة الخسارة في رأس المال لهذه الفئة من الشركات بلغ 44.2%
- 9شركات تأمين من بين 12 شركة ذات رأس مال 200 مليون ريال، قد منيت بخسائر في رأسمالها، أي بنسبة 75 % أيضاً، فضلاً عن أن أقل نسبة خسارة قي رأس المال في هذه الشركات كانت 13%، وأكبر نسبة خسائر بلغت 46%، ومتوسط نسبة الخسارة في رأس المال لهذه الفئة من الشركات بلغ 28.4%، ونستنتج من ذلك أنه مع زيادة رأس المال ينخفض متوسط الخسائر في رأس المال، مما يدل على عدم كفاية رأس المال المحدد في نظام مراقبة شركات التأمين التعاوني.

ويلاحظ من العرض السابق لأهم ملامح سوق التأمين السعودية، أن هناك تحديات كبيرة تواجه هذا القطاع، أولها هو مدى قدرة شركات التأمين على الاستمرار في السوق، والتي ينبثق منها العديد من المشاكل الفنية الأخرى، مثل مشكلة توفير السيولة، والقدرة الاكتتابية، والقدرة الاستثمارية، ...ألخ.

وقد أدى هذا الوضع إلى لجوء بعض شركات التأمين إلى المنافسة السعرية، وقبول العديد من الأخطار بأقل من السعر المكافئ لدرجة الخطر، الأمر الذي يزيد من حجم خسائر هذه الشركات، وعدم الوفاء بالتزاماتها قبل حملة الوثائق، ولم تكن هناك حلول لتحسين وضع شركات التأمين التعاوني السعودية، إلا عن طريق الاندماجات أو زيادة رأس المال، وإلا إشهار الإفلاس والخروج من السوق.

وتتعلق الدراسة في هذا البحث، بمدى نجاح عملية الاندماج بين شركتي تأمين، إحداهما مربحة والأخرى خاسرة، حيث أنه من الممكن أن تسفر عملية الاندماج عن ربحية الشركة المدمجة الجديدة، وقد تؤدي عملية الاندماج هذه إلى تفاقم الخسائر أكثر مما هو عليه الوضع الحالي، حيث يشير تقرير للأمم المتحدة والذي تعرض فيه لأثر عمليات الاندماج والاستحواذ على قطاع التأمين والبنوك في أوروبا، حيث أوضح أن نسبة نجاح عمليات الدمج والاستحواذ قد بلغت 15% فقط في حين وصلت نسبة الفشل إلى نحو 60% من إجمالي الحالات على مستوى دول الاتحاد الأوروبي (يوسف، محمد محمود، 2008)

مشكلة البحث:

يرى الكثير من خبراء التأمين في السوق السعودية، أن العدد الحالي لشركات التأمين في السوق، ينذر بأزمة كبيرة تنتظر هذه الشركات، مما قد يؤدي إلى خروج بعضها من السوق مجبرة، حيث صاحب أداء شركات التأمين المتعثرة، والتي باتت تبحث عن فرص ربحية بطريقة عشوائية، نجم عنه منافسة سعرية، كما هو حاصل في التأمين الطبي، حيث أثقلت شركات التأمين بالخسائر في حين حققت المستشفيات والمراكز الطبية الخاصة نموا كبيرا في أرباحها وصل إلى زيادة تقترب من 50 % عن أعوام سابقة، أما شركات التأمين الجديدة فكانت تقدم أسعارا غير مدروسة، ومنيت بعدها بخسائر كبيرة ومديونية ضخمة تحاول جاهدة سدادها لصالح المستشفيات، وهذه الشركات أحدثت ضرراً كبيراً بسوق التأمين السعودية وفقدت معه شركات التأمين مصداقيتها.
ولتحسين وضع سوق التأمين السعودية، فقد شجع بعض خبراء التأمين بالسوق، على فكرة الاندماج بين شركات التأمين التعاوني العاملة بالمملكة، وقد اعتبر البعض الأخر أن عملية الاندماج تصنع كيانا خاسرا أكبر حجما، وأن تلك الشركات المتعثرة والمثقلة بالخسائر قد تآكل ما يتجاوز نصف رأسمالها ولن تجد منقذا يقبل بتلك الخسائر والمسؤوليات والديون سواء عن طريق الاندماج أو الاستحواذ فليس هناك

أي ميزة تفضيلية لمعظم هذه الشركات تستطيع أن تضيفه لأي مستحوذ، لذلك فإن مشكلة البحث تتمثل في الإجابة على السؤال التالي:

ما مدى نجاح عملية الاندماج بين شركات التأمين التعاوني العاملة بالمملكة العربية السعودية؟

حدود البحث:

تقتصر الدراسة والتحليل في هذا البحث على الحدود التالية:

- الحدود الزمنية، حيث يتناول الباحث بالدراسة والتحليل، التقارير السنوية لشركات التأمين التعاوني خلال الفترة 2010م -2011م، نظراً لأن معظم شركات التأمين حديثة العمل بالسوق.
- الحدود المكانية: شركات التأمين التعاوني العاملة في المملكة العربية السعودية
- طريقة الاندماج: الدراسة والتحليل في هذا البحث تعتمد على فكرة اندماج شركة تأمين تعاوني خاسرة مع شركة تأمين تعاوني مربحة.
- عدد الشركات: تقوم الدراسة في هذا البحث على 26 شركة تأمين، وذلك بعد استبعاد خمسة شركات، حيث لم يمضي على عملهم بالسوق أكثر من سنتين، وبالتالي لم تتوافر التقارير السنوية لهذه الشركات عن فترة البحث المحددة.

هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث، في تنمية ربحية أو تخفيض خسائر شركات التأمين التعاوني العاملة بالمملكة العربية السعودية، وذلك عن طريق تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

1- تحديد أهم مؤشرات الملاءة المالية، المؤثرة على تنمية ربحية شركات التأمين.

2- دعم ومساندة اتخاذ القرارات المتعلقة باندماج شركات التأمين التعاوني العاملة بالمملكة العربية السعودية، وذلك عن طريق:

أ- تقدير نموذج كمي، يجمع بين المتغيرات المؤثرة في عملية الاندماج، لشركتي التأمين المزمع اندماجهم.

ب- تقدير ربحية شركة التأمين المدمجة الجديدة.

ج- تقدير مدى نجاح عملية الاندماج.

أهمية البحث:

تتمثل أهمية هذا البحث في النتائج المترتبة على عملية الاندماج الناجح بين شركتي تأمين، ومن أهمها:

1- وقف الخسائر المستمرة في رؤوس أموال شركات التأمين، والحفاظ على حقوق المساهمين.

2- تحقيق مستوى متميز من الملاءة المالية، لشركة التأمين المدمجة الجديدة.

3- تحقيق ربحية معقولة للسهم، تتماشى مع الاتجاه العام لسوق التأمين في المملكة.

4- زيادة رؤوس الأموال دون الحاجة إلى أموال إضافية جديدة.

5- تحسين النواحي الفنية لشركة التأمين المدمجة الجديدة، مثل الطاقة الاستيعابية، حدود الاحتفاظ، القدرة الاكتتابية، التسعير، إعادة التأمين، الاستثمار، تسوية الخسائر، السيولة،...ألخ

6- زيادة الانتشار الجغرافي، وذلك بالتوسع في إنشاء فروع جديدة، تغطي كافة مناطق المملكة.

7- تحسين القدرة التنافسية محلياً، وكذلك عالمياً في مجال إعادة التأمين.

8- القدرة على استحداث تغطيات تأمينية جديدة، تتماشى مع التطور الاقتصادي الذي تشهده المملكة.

9- مواكبة الظروف والمتغيرات الاقتصادية الدولية المتمثلة في الاتجاه نحو عملقة شركات التأمين من خلال اندماجها.

10- تحسين الكفاءة الإدارية لشركة التأمين المدمجة الجديدة، وذلك بالاستفادة من الخبرات الإدارية المتميزة لشركتي التأمين المزمع اندماجهم.

11- استرداد الثقة في شركات التأمين، من جمهور المتعاملين معها، سواء من حملة الوثائق، أو معيدي التأمين.

12- تخفيض التكلفة الإدارية، وتكاليف إدارة الفروع، وتكاليف التحصيل.

أدبيات البحث:

تعد البحوث في مجال التأمين على مستوى الوطن العربي بصفة عامة نادرة جداً، وبالأخص في مجال هذا البحث، وحسب علم الباحث وحتى كتابة هذه السطور، لا توجد دراسة أو بحث علمي عن هذا الموضوع بالتطبيق على المملكة العربية السعودية، إلا إنه ثمة بعض البحوث عن هذا الموضوع في دول عربية أخرى، فقد تناولت دراسة (أحمد، ممدوح حمزة، 1996) تأثير الاندماج بين شركات التأمين علي أعمال التأمين الفنية، بالتطبيق على سوق التأمين المصرية، حيث هدفت هذه الدراسة إلى توضيح مبررات وطرق وأهداف تطبيق سياسة الاندماج بين شركتي تأمين أو أكثر، وتحديد تأثير عملية الاندماج

على أعمال التأمين الفنية، وكذلك تحديد أهم المقترحات الخاصة بكيفية إعداد قطاع التأمين لمواجهة تحديات المستقبل، حيث أوضحت هذه الدراسة آثار تطبيق سياسة الاندماج على أعمال التأمين الفنية سواء فيما يتعلق بسعر التأمين، أو ما يتعلق بالتأثير على حدود الاحتفاظ ومدي تأثر درجة الخطر بالنسبة للشركتين معا، عن طريق تحديد التوزيع الاحتمالي لمجموع الخسائر قبل وبعد الاندماج، وكانت أهم النتائج في هذه الدراسة، هو انخفاض قيمة الخطر التي تتعرض له الشركة والمتمثل في انحراف الخسائر الفعلية عن المتوقعة، وأن قسط التأمين قد انخفض قيمته بعد الاندماج، كما انخفضت قيمة أقصي مجموع خسائر وهو أقصي قيمة للخسائر السنوية يمكن أن تتعرض لها الشركة في ظل أسوأ الظروف بعد الاندماج.

كما تناولت أيضاً دراسة (يوسف، محمد محمود، 2008) آثار عمليات الاندماج والاستحواذ على سوق التأمين المصري، وأهمية زيادة القاعدة الرأسمالية لشركات التأمين والملاءة المالية، ومستوى المخاطر، والعوامل الأساسية التي تؤثر وتحدد مستوى الملاءة المالية لشركات التأمين، ونظام الإنذار المبكر في ظل طريقة، رأس مال المخاطر Risk Based Capital [RBC] ، حيث توصلت هذه الدراسة إلى أن أهم العوامل الأساسية التي تؤثر وتحدد مستوى الملاءة المالية لشركة التأمين هي: الاحتياطات الفنية المناسبة والتي تعتبر هامش أمان جيد يعكس قوة الملاءة المالية، وجودة الأصول وقدرتها على التحول إلى النقدية في أجل مناسب يتفق وظروف سداد الالتزامات وقت حدوثها او استحقاقها، والإدارة الكفء للعلاقة الارتباطية بين أصول وخصوم الشركة Assets liability Management، و عمليات إعادة التأمين التي تعد احد المحاور المهمة في نجاح تحقق ملاءة مالية جيدة لشركة التأمين، كما توصلت الدراسة أيضاً بأنه توجد علاقة ارتباط وثيقة الصلة داخل المراكز المالية لشركات التأمين بين مستوى كفاية رأس المال والملاءة المالية Capital Adequacy & Solvency ومستوى المخاطرة التي تتعرض لها الشركة، وكلما تحسنت الملاءة لشركة التأمين كلما انعكس ذلك على نمو معدلات النشاط وحركة الإيراد والعائد، بالإضافة إلى تزايد ثقة العملاء وجمهور المتعاملين داخل قطاع التأمين في كفاءة وحسن إدارة العمل داخل هذه الشركة.

وقد توصلت دراسة (واصف، جمال عبدالباقي، 2001) لأهم المؤشرات المالية، لتقييم الأداء المالي لشركات التأمين المصرية، بهدف توضيح كيفية الاطمئنان على سلامة المراكز المالية لتلك الشركات، وذلك من خلال دراسة وتحليل مؤشرات نظام الإنذار المبكر الأمريكي لقياس الملاءة المالية بشركات التأمين Insurance Regulatory Information System [IRIS] والأنظمة المطورة له، مثل رأس مال المخاطر Risk Based Capital [RBC]، ونظام مراقبة التحليل المالي Financial Analysis Tracking System [FAST] ، وكذلك استعرضت هذه الدراسة المؤشرات المالية التي تعتمد عليها

المؤسسة الأمريكية Standard & Poor's في تقييم أداء شركات التأمين، وقد اعتمدت هذه الدراسة في الأخير على نموذج الانحدار التدريجي، في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين محل الدراسة.

وقد حددت دراسة (Shapiro, Robert,1992)، أهم أربعة أسباب إستراتيجية لاندماج شركات التأمين على الحياة، وهي: تحسين القدرة الاستيعابية، تكوين كيان مالي عملاق، مواكبة التطور في قطاع الأعمال، المحافظة على كيان شركات التأمين الخاسرة.

وأوضحت دراسة (Nick Palmer, 2007)، أهم المؤشرات المالية المؤثرة في تقييم أداء شركات التأمين محل الدراسة، حيث اعتمدت هذه الدراسة على دراسة وتحليل البيانات المالية لعدد 86 شركة تأمين في دول الاقتصاديات المتقدمة، الولايات المتحدة الأمريكية وأوربا واستراليا، خلال الفترة 1994 وحتى سنة 2004، وذلك بدراسة وتحليل علاقة الارتباط والانحدار بين معدل العائد إلى حقوق المساهمين، كمتغير تابع و17 متغير مستقل، عبارة عن مؤشرات تحليل الأداء المالي لشركات التأمين محل الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى أن نمو الإيرادات المستدامة هو أفضل الأساليب للمحافظة على حقوق المساهمين، كما أن أهم الوسائل لكي تحقق شركة التأمين أعلى مستوى من الأداء المالي، هو تحديد أهم العملاء لديها وزيادة حجم التعامل معهم، وزيادة معدلات الاحتفاظ المتعلقة بعمليات التأمين الخاصة بهم، كذلك توصلت هذه الدراسة إلى أن شركات التأمين التي تلجأ إلى عمليات الاندماج، هي تلك الشركات ذات حجم العمليات المتواضع، وتلجأ إلى عمليات الدمج لزيادة حجم إيراداتها.

ومن خلال العرض السابق لأدبيات البحث، تمكن الباحث من استخلاص أهم المتغيرات أو أهم مؤشرات الملاءة المالية، المؤثرة على تنمية ربحية شركات التأمين، والتي يفترض أنها مؤثرة على نجاح عملية الاندماج بين شركتي التأمين والتي سيخضعها الباحث للدراسة والتحليل، ، وهي:

- ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين
- فائض أو عجز النشاط التأميني
- صافي الأقساط المكتتبة/ مجموع حقوق المساهمين
- معدل التغير في صافي الأقساط المكتتبة
- معدل العائد على الاستثمار
- معدل الاحتفاظ= صافي الأقساط المكتتبة/إجمالي الأقساط المكتتبة
- السيولة=الالتزامات/ الأصول السائلة
- معدل التغير في حقوق المساهمين

حيث أن لكل مؤشر من هذه المؤشرات، أهميته في تحليل الوضع المالي لشركة التأمين، وقياس هامش ملاءتها المالية (واصف، جمال عبدالباقي، 2001)، ولا متسع في هذا البحث للتعرض لموضع قياس هامش الملاءة المالية، أو التحليل المالي لشركات التأمين، حيث يخرج هذا عن هدف وحدود الدراسة في هذا البحث.

فروض البحث:

1- لا توجد تأثيرات مباشرة للمتغيرات المستقلة، على فائض أو عجز النشاط التأميني.

2- لا توجد تأثيرات مباشرة لفائض أو عجز النشاط التأميني، على ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة.

3- لا توجد تأثيرات غير مباشرة للمتغيرات المستقلة، على ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة.

أسلوب البحث:

لتحقيق هدف البحث، اعتمد الباحث على اسلوبين متلازمين، وهما:

أ- الدراسة النظرية، بالاطلاع على الكتب والدوريات والمراجع، والتقارير المالية السنوية، عن نشاط التأمين التعاوني بالمملكة.

ب- الدراسة التطبيقية، وذلك بفحص ودراسة وتحليل البيانات الثانوية المسخرجة من التقارير المالية السنوية عن نشاط التأمين بالمملكة، وتقدير النموذج الكمي الذي يجمع بين المتغيرات المستقلة لشركتي التأمين محل الاندماج، وذلك لتقدير مدى نجاح عملية الاندماج ، وكذلك تقدير ربحية لشركة التأمين المدمجة الجديدة.

النموذج الكمي المقترح:

أعتمد الباحث في عملية التحليل الإحصائي للبيانات على أساليب نمذجة المعادلة البنائية Structural Equation Modeling [SEM]، وبالتحديد استخدام أسلوب تحليل المسار، لما يتمتع به هذا الأسلوب من عدة مزايا، تتناسب مع طبيعة الدراسة في هذا البحث، وفيما يلي عرض مختصر لهذا الأسلوب ومبررات استخدامه:

تحليل المسار Path Analysis

وهو أحد أساليب نمذجة المعادلة البنائية، والتي تعني بدراسة وتحليل العلاقات بين متغير أو أكثر من المتغيرات المستقلة IVs ، سواء كانت هذه المتغيرات مستمرة أو متقطعة، ومتغير أو

أكثر من المتغيرات التابعة DVs سواء كانت مستمرة أو متقطعة، بهدف تحديد أهم المؤشرات أو العوامل التي يكون لها تأثير على المتغير أو المتغيرات التابعة، حيث أن نمذجة المعادلة البنائية تجمع بين اسلوب تحليل الانحدار المتعدد والتحليل العاملي، (Barbara G. Tabachnick and Linda S. Fidell, 1996)

حيث يبدو الهيكل البنائي للمعادلات كما يلي : (Joseph F. Hair, JR. and Others , 1995)

$$y_1 = x_{11} + x_{12} + x_{13} + \cdots + x_{1n}$$
$$y_2 = x_{21} + x_{22} + x_{23} + \cdots + x_{2n}$$
$$y_m = x_{m1} + x_{m2} + x_{m3} + \cdots + x_{mn}$$

مقاييس ترتيبية على الأقل *مقياس فترة على الأقل*

ويستخدم تحليل المسار فيما يماثل الأغراض التي يستخدم فيها تحليل الانحدار المتعدد، حيث أن تحليل المسار يعتبر امتداداً لتحليل الإنحدار المتعدد، ولكن تحليل المسار، أكثر فعالية حيث أنه يضع في الحسبان نمذجة التفاعلات بين المتغيرات The Modeling of Interactions، وعدم الخطية Nonlinearities، وأخطاء القياس، والارتباط الخطي المزدوج Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة. (Jeonghoon Ann, Spring 2002)

كما يختلف تحليل المسار عن تحليل الانحدار المتعدد فيما يلي: (Joseph F. Hair, JR. and Others , 1995)

- أنه نموذج لاختبار علاقات معينة، بين مجموعة متغيرات، وليس للكشف عن العلاقات السببية، بين هذه المتغيرات.
- يفترض العلاقات الخطية البسيطة بين كل زوج من المتغيرات.
- إن المتغير التابع يمكن أن يتحول إلى متغير مستقل بالنسبة لمتغير تابع أخر.
- يمكن أن يكون في النموذج متغيرات وسيطة بالإضافة إلى المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة.
- يل علاقات التأثير بين المتغيرات، بغض النظر عن كونها متغيرات تابعة أو متغيرات مستقلة، والتي تمثل بسهم ثنائي الاتجاه في الشكل البياني للنموذج.
- يعد نموذج تحليل المسار وسيلة، لتلخيص ظاهرة معينة ووضعها في شكل نموذج مترابط، لتفسير العلاقات بين متغيرات هذه الظاهرة، مما يتطلب من الباحث، تفسير السببية، واتصال المتغيرات يبعضها البعض والتي تسمى بالمسارات.
- معاملات المسارات في النموذج تكون معيارية.

بالإضافة لما سبق فإنه، توجد عدة نماذج أو أشكال لتحليل المسار، نذكر منها: (Neil H. Timm, 2002 & Harald Martfens and Magni Martens, 2001)

- نموذج ذو اتجاه واحد، وهو ذلك النموذج الذي يشتمل على أسهم (مسارات) تتجه من المتغيرات المستقلة، إلى المتغير التابع، لدراسة التأثيرات المباشرة لهذه المتغيرات على المتغير التابع.

- نموذج جماعي، وهو ذلك النموذج الذي يشتمل على عدة متغيرات تابعة، ترتبط بنفس مجموعة المتغيرات المستقلة، ويسمح هذا النموذج بدراسة التأثيرات المباشرة، والتأثيرات غير المباشرة، على المتغيرات التابعة.
- نموذج تبادلي، حيث يجمع هذا النموذج بين النموذجين السابقين، بالإضافة إلى أخذ العلاقات التبادلية في الاعتبار، بين المتغيرات المستقلة، حيث يشتمل هذا النموذج على مسارات ثنائية الاتجاه، لقياس التغاير بين كل زوج من المتغيرات المستقلة، و سوف يعتمد الباحث على هذا النوع من النماذج في هذه الدراسة، حيث يتلائم مع طبيعة العلاقات بين متغيرات هذه الدراسة.

النموذج البنائي لتحليل المسار:

تبدو الصيغة العامة لنموذج تحليل المسار، على الشكل التالي: (Neil H. Timm, 2002 & Joseph F. Hair, JR. and Others , 1995)

$$\underset{p\times 1}{\mathbf{y}} = \underset{P\times P}{\mathbf{B}} \; \underset{p\times 1}{y} + \underset{p\times q}{\boldsymbol{\Gamma}} \; \underset{q\times 1}{\mathbf{x}} + \underset{p\times 1}{\xi}$$

حيث أن:

$\underset{p\times 1}{\mathbf{y}}$ مصفوفة المتغيرات التابعة، p عدد المتغيرات التابعة.

$\underset{P\times P}{\mathbf{B}}$ مصفوفة التأثيرات المباشرة، للمتغيرات التابعة، على متغيرات تابعة أخرى، والتي تعتبر معاملات المسارات.

$\underset{p\times q}{\boldsymbol{\Gamma}}$ مصفوفة التأثيرات المباشرة، للمتغيرات المستقلة، على متغيرات تابعة، والتي تعتبر معاملات المسارات، حيث q عدد المتغيرات المستقلة.

$\underset{q\times 1}{\mathbf{x}}$ مصفوفة المتغيرات المستقلة.

$\underset{p\times 1}{\xi}$ مصفوفة الأخطاء

حيث تستخدم طريقة المربعات الصغرى، في تقدير معالم النموذج، كما يستدل على مدى جودة النموذج المقترح للنموذج المفترض لبيانات العينة، من خلال نفس مؤشرات جودة المطابقة في التحليل العاملي التوكيدي . (James Lattin and Others, 2002& George A. Marcoulides and Irini Moustaki ,2002)

مؤشرات جودة النموذج (اسماعيل، عماد عبدالجليل، 2010)

في ضوء افتراض التطابق بين مصفوفة التغاير للمتغيرات الداخلة في التحليل والمصفوفة المفترضة من قبل النموذج تنتج العديد من المؤشرات الدالة على جودة هذه المطابقة، والتي يتم قبول النموذج المفترض للبيانات أو رفضه في ضوئها والتي تعرف بمؤشرات جودة المطابقة، ونذكر منها:

1- **النسبة بين قيم x^2 ودرجات الحرية** df: The relative chi-square

وهي عبارة عن قيمة مربع كاي المحسوبة من النموذج مقسومة على درجات الحرية، فإذا كانت هذه النسبة أقل من 5 تدل على قبول النموذج، ولكن إذا كانت أقل من 2 تدل على أن النموذج المقترح مطابق تماماً للنموذج المفترض لبيانات العينة.

2- **مؤشر حسن المطابقة:** Goodness of Fit Index (GFI)

يقيس هذا المؤشر مقدار التباين في المصفوفة المحللة، عن طريق النموذج موضوع الدراسة وهو بذلك يناظر مربع معامل الارتباط المتعدد في تحليل الانحدار المتعدد أو معامل التحديد R^2 ، وتتراوح قيمته بين (0 ، 1) وتشير القيمة المرتفعة بين هذا المدى إلى تطابق أفضل للنموذج مع بيانات العينة، وكلما كانت هذه القيمة أكبر من 0.9 دل ذلك على جودة النموذج ، وإذا كانت قيمته 1 دل ذلك على التطابق التام بين النموذج المقترح والنموذج المفترض، (Barbara G. Tabachnick and Linda S. Fidell, 1996)

3- مؤشر جذر متوسط مربع الخطأ التقريبي:

Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA)

وهو من أهم مؤشرات جودة المطابقة وإذا ساوت قيمته 0.05 فأقل دل ذلك على أن النموذج يطابق تماماً البيانات، وإذا كانت القيمة محصورة بين *0.05* ، *0.08* دل ذلك على أن النموذج يطابق بدرجة كبيرة بيانات العينة أما إذا زادت قيمته عن 0.08 فيتم رفض النموذج. (James Lattin and Others, 2002& George A. Marcoulides and Irini Moustaki ,2002)

4- **مؤشر المطابقة المعياري** *Normed Fit Index (NFI)*

تتراوح قيمة هذا المؤشر بين (*0,1*) وتشير القيمة المرتفعة بين هذا المدى إلى تطابق أفضل للنموذج مع بيانات العينة، (Barbara G. Tabachnick and Linda S. Fidell, 1996)

5- **مؤشر المطابقة المقارن** Comparative Fit Index (CFI)

وتتراوح قيمة هذا المؤشر بين $(0,1)$ وتشير القيمة المرتفعة بين هذا المدى إلى تطابق أفضل للنموذج مع بيانات العينة، (Barbara G. Tabachnick and Linda S. Fidell, 1996)

6- **مؤشر المطابقة المتزايد** Incremental Fit Index (IFI)

وتتراوح قيمة هذا المؤشر بين $(0,1)$ وتشير القيمة المرتفعة بين هذا المدى إلى تطابق أفضل للنموذج مع بيانات العينة (Barbara G. Tabachnick and Linda S. Fidell, 1996)

7- **مؤشر توكر لويس** Tucker-Lewis Index (TLI)

وتتراوح قيمة هذا المؤشر بين (0 ، 1) وتشير القيمة المرتفعة بين هذا المدى إلى تطابق أفضل للنموذج مع بيانات العينة، حيث أن: (Joseph F. Hair, JR. and Others , 1995)

وللحكم على جودة نموذج معين أو المقارنة بين عدة نماذج يمكن الحصول عليها من نفس البيانات، فإنه يجب ملاحظة أن أفضل النماذج هو الذي يتميز بتوفر أفضل قيم لأكبر عدد من المؤشرات الإحصائية السابقة مجتمعة، (James Lattin and Others, 2002& George A. Marcoulides and Irini Moustaki ,2002)

ولمعرفة كيفية حساب هذة المؤشرات، يمكن الرجوع إلى (اسماعيل، عماد عبدالجليل، 2010)

تطبيق النموذج المقترح

اعتمد الباحث في الدراسة التطبيقية، على إجراء التحليل الإحصائي باستخدام برنامج AMOS، لتقدير معاملات نموذج تحليل المسار، ومؤشرات جودة النموذج، على النحو التالي:

متغيرات النموذج

- **المتغير التابع**

Y: مجموع الربحية أو الخسارة للسهم لشركتي التأمين المزمع اندماجهم

- **المتغيرات الوسيطة**

Y_1: فائض النشاط التأميني في مجموعة الشركات المربحة

Y_2: عجز النشاط التأميني في مجموعة الشركات الخاسرة

- **المتغيرات المستقلة**

مجموعة الشركات المربحة	المؤشر	*مجموعة الشركات الخاسرة*
X1:	صافي الأقساط المكتتبة/ مجموع حقوق المساهمين	X21:
X2:	معدل التغير في صافي الأقساط المكتتبة	X22:
X3:	معدل العائد على الاستثمار	X23:
X5:	معدل الاحتفاظ= صافي الأقساط المكتتبة/إجمالي الأقساط المكتتبة	X25:

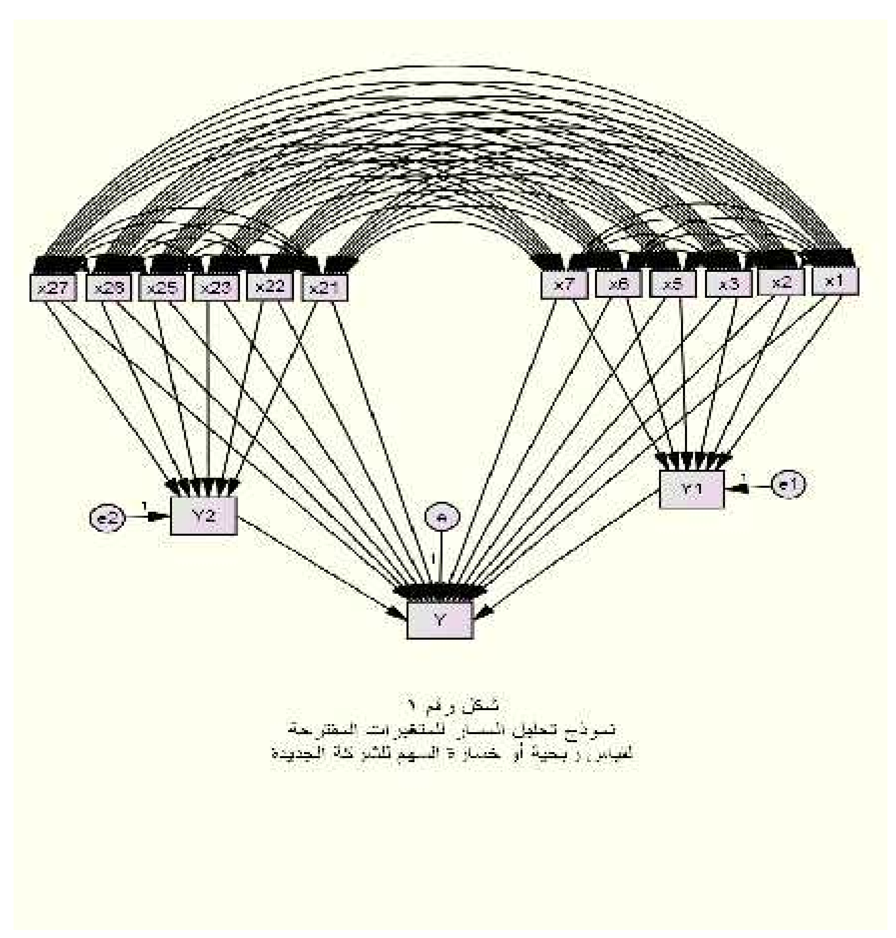
X26:

السيولة=الالتزامات/ الأصول السائلة :X6

X27:

معدل التغير في حقوق المساهمين :X7

والشكل التالي يوضح نموذج تحليل المسار، الذي يجمع بين المتغيرات السابقة:



شكل رقم ١
نموذج تحليل المسار للمتغيرات المقترحة
لقياس ربحية أو خسارة السهم للشركة الجديدة

يتضح من الشكل السابق أن:

- المتغير Y1 يعتبر متغير تابع بالنسبة للمتغيرات المستقلة $x_1, x_2, x_3, x_5, x_6, x_7$ ، كما أنه يعتبر ضمن المتغيرات المستقلة بالنسبة للمتغير التابع Y.
- المتغير Y2 يعتبر متغير تابع بالنسبة للمتغيرات المستقلة $x_{21}, x_{22}, x_{23}, x_{25}, x_{26}, x_{27}$ ، كما أنه يعتبر ضمن المتغيرات المستقلة بالنسبة للمتغير التابع Y.
- الأسهم المتبادلة ذات الاتجاهين بين المتغيرات المستقلة، تقيس قيمة التغاير بين كل زوج من هذه المتغيرات.
- الأسهم ذات الاتجاه الواحد بين المتغيرات المستقلة، والمتغيرات الوسيطة، تقيس مقدار التباين الذي يفسره المتغير المستقل للمتغير الوسيط، وكذلك الحال بين المتغيرات الوسيطة والمتغير التابع.
- الأسهم ذات الاتجاه الواحد بين المتغيرات المستقلة، والمتغير التابع، تقيس مقدار التباين غير المباشر، الذي تفسره المتغيرات المستقلة للمتغير التابع.

وقد قام الباحث بدراسة وتحليل العلاقات السابقة بين جميع المتغيرات، الموضحة بالشكل، وتبين أن أكثر المتغيرات تأثيراً في ربحية أو خسارة السهم للشركة الجديدة المدمجة، هي جميع المتغيرات الوسيطة والمستقلة، فيما عدا:

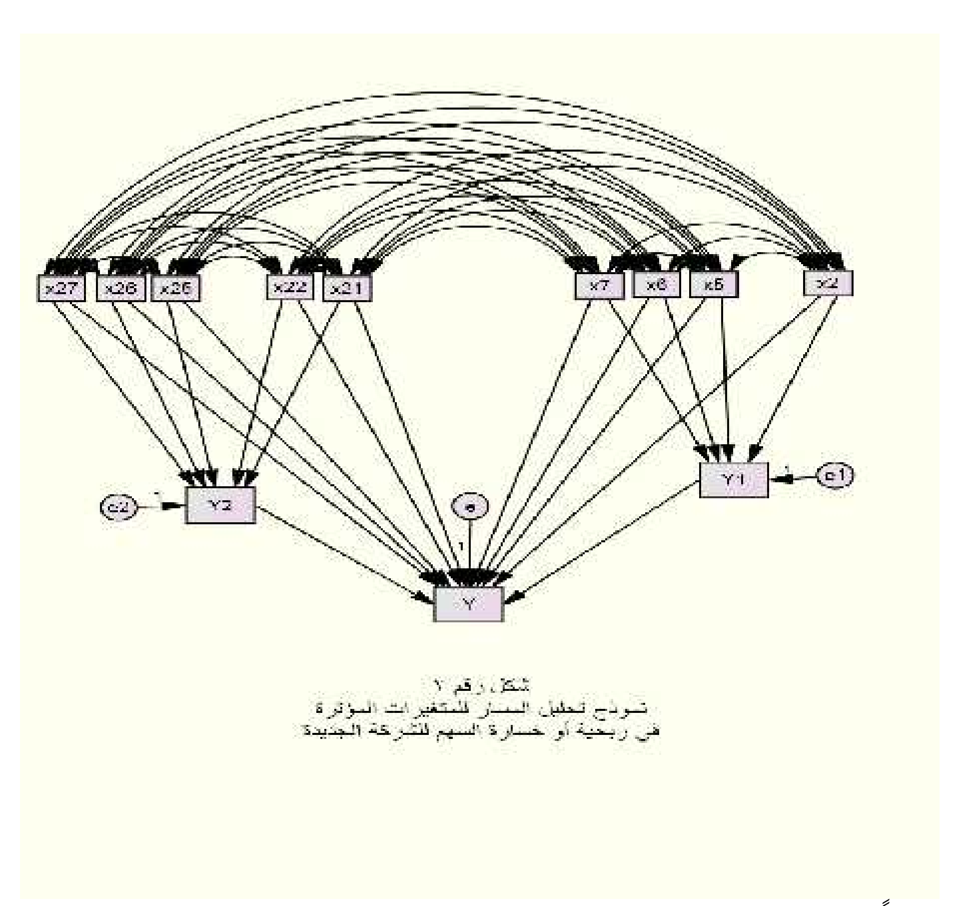
X_1: صافي الأقساط المكتتبة/ مجموع حقوق المساهمين لمجموعة الشركات المربحة

X_3: معدل العائد على الاستثمار لمجموعة الشركات المربحة

X_{23}: معدل العائد على الاستثمار لمجموعة الشركات الخاسرة

حيث كانت جميع معاملات الانحدار لهذه المتغيرات ضعيفة جداً، ولا تختلف عن الصفر، وليس لها أي تأثير على ربحية أو خسارة السهم للشركة الجديدة المدمجة، فضلاً عن تأثيرها السلبي على مؤشرات جودة النموذج، وربما يرجع ذلك إلى كثرة عدد المتغيرات المستقلة والوسيطة الداخلة في النموذج، أما باقي المتغيرات فكانت لات الانحدار المتعلقة بها تختلف عن الصفر، فضلاً عن تحقيق شروط مؤشرات جودة النموذج.

ونتيجة لما سبق فإن نموذج تحليل المسار يمكن عرضه في الشكل المبسط التالي:



شكل رقم ٦
نموذج تحليل المسار للمتغيرات المؤثرة
في ربحية أو خسارة السهم للشركة الجديدة

ووفقاً للشكل السابق، فإن الباحث تمكن من تحديد التأثيرات المباشرة، والتأثيرات الغير مباشرة (القيم المعيارية لمعاملات الانحدار)، للمتغيرات المستقلة والمتغيرات الوسيطة على المتغير التابع، كما يتضح من الجدول التالي:

جدول رقم (3)

معاملات الانحدار المعيارية لنموذج تحليل المسار

المسار			Estimate
Y1	<---	x2	.084
Y1	<---	x5	.117
Y1	<---	x6	.155
Y1	<---	x7	.665
Y2	<---	x21	.025
Y2	<---	x22	-1.770
Y2	<---	x25	.423
Y2	<---	x26	1.470
Y2	<---	x27	.638
Y	<---	Y1	.616
Y	<---	Y2	-.004
Y	<---	x7	.336
Y	<---	x6	-.060
Y	<---	x5	-.042
Y	<---	x2	-.058
Y	<---	x21	.125
Y	<---	x22	-.267
Y	<---	x25	.035
Y	<---	x26	.266
Y	<---	x27	.452

المصدر: من إعداد الباحث، اعتماداً على نتائج التحليل الإحصائي

ومن خلال الجدول السابق يمكن تحديد النموذج البنائي، لتقدير ربحية السهم للشركة المدمجة الجديدة، على النحو التالي:

- **النموذج البنائي المقترح:**

$$\hat{y}_1 = 0.084x_2 + 0.117x_5 + 0.155x_6 + 0.655x_7$$

$$\hat{y}_2 = 0.025x_{21} - 1.770x_{22} + 0.423x_{25} + 1.470x_{26} + 0.638x_{27}$$

$$\hat{y} = 0.616\hat{y}_1 - 0.004\hat{y}_2 + 0.336x_7 - 0.060x_6 - 0.042x_5 - 0.058x_2 + 0.125x_{21} - 0.267x_{22} + 0.035x_{25} + 0.266x_{26} + 0.452x_{27}$$

حيث بلغت قيمة كل من:

Chi-square = 9.167 *Df=10* *P.Value= 0.516*

$R^2_{\hat{y}_1} = 0.291$ $R^2_{\hat{y}_2} = 0.455$ $R^2_{\hat{y}} = 0.999$

يتضح مما سبق أن الاحتمال المصاحب لقيمة *Chi-square* بلغ *0.516* وهو أكبر من *0.05* وبالتالي نقبل الفرض العدمي القائل بأنه لا يوجد اختلاف جوهري ذو دلالة إحصائية بين النموذج البنائي المقترح والنموذج البنائي المفترض لبيانات العينة، بدرجة ثقة 95 % ، كما يتضح أن التغير في المتغيرات المستقلة تفسر 29.1 % من التباين في المتغير الوسيط $\hat{y}_1$ المتعلق بفائض النشاط التأميني عة شركات التأمين المربحة، أما فيما يتعلق بمجموعة الشركات الخاسرة فإن، التغير في المتغيرات المستقلة تفسر *45.5* % من التباين في المتغير الوسيط $\hat{y}_2$ المتعلق بعجز النشاط التأميني في هذه المجموعة من الشركات، وفيما يتعلق بالنموذج ككل، فإن قيمة التغير في المتغيرات المستقلة والمتغيرات الوسيطة تفسر *99.9* % من التباين في المتغير التابع المتعلق بربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة، وباقي النسبة 0.1% ترجع لتباين المتغير التابع نفسه، أو لمتغيرات أخرى لم تؤخذ في الاعتبار.

- **جودة النموذج البنائي المقترح:**

من مخرجات التحليل الإحصائي، مؤشرات جودة مطابقة النموذج البنائي المقترح، مع النموذج البنائي المفترض لبيانات العينة، والجدول التالي يلخص نتائج هذه المؤشرات:

جدول رقم (2)

مؤشرات جودة مطابقة النموذج البنائي المقترح مع النموذج البنائي المفترض للبيانات

CMIN/DF	GFI	NFI	CFI	TLI	IFI	RMSEA
0.917	0.906	0.948	1	1	1	0.000

يلاحظ من الجدول السابق أن:

- نسبة قيمة *Chi-square* إلى درجات الحرية تقل عن 2 مما يدل على أن النموذج المقترح مطابق تماماً للنموذج المفترض لبيانات العينة.
- قيمة المؤشر *RMSEA* تقل عن *0.05* ، مما يدل على أن النموذج المقترح مطابق تماماً للنموذج المفترض لبيانات العينة.
- باقي المؤشرات الواردة بالجدول تزيد قيمتها عن *0.9*، مما يدل على أن النموذج المقترح مطابق تماماً للنموذج المفترض لبيانات العينة

ويلاحظ أن المتغيرات المؤثرة على ربحية أو خسارة السهم للشركة المدمجة الجديدة تتماشى مع واقع سوق التأمين السعودية، فعلى سبيل المثال نجد أن الفائض أو العجز للنشاط التأميني (المتغيرات الوسيطة) لشركتي التأمين محل الاندماج، إنما هو خلاصة تقييم القدرة الاكتتابية لكلا الشركتين، ومعدل التغير في

حقوق المساهمين يعتبر من أهم العوامل المؤثرة في عملية الاندماج لما تشهده العديد من شركات التأمين السعودية من خسائر في رأس المال، تجاوز في إحدى الشركات 80% من رأسمالها.

تطبيق النموذج المقترح:

في ضوء حدود البحث فإن عمليات الاندماج المقترحة بين شركات التأمين التعاوني السعودية، تكون بين شركة تأمين مربحة، وشركة تأمين أخرى خاسرة، والجدول التالي يوضح مدى نجاح عملية الاندماج اعتماداً على ربحية أو خسارة السهم المتوقعة لشركة التأمين المدمجة الجديدة:

جدول رقم (4)

عمليات الاندماج المقترحة بين شركات التأمين التعاوني السعودية

مسلسل	شركات تأمين المجموعة الأولى		شركات تأمين المجموعة الثانية		ربحية أو خسارة السهم المتوقع لشركة التأمين المدمجة الجديدة	تقييم حالة الاندماج
	رقم الشركة	حالة صافي الدخل في نهاية عام 2011	رقم الشركة	حالة صافي الدخل في نهاية عام 2011		
1	17	ربح	3	خسارة	5.68942	نجاح
2	22	ربح	21	خسارة	2.68841	نجاح
3	5	ربح	14	خسارة	2.05973	نجاح
4	8	ربح	1	خسارة	0.55568	نجاح
5	20	ربح	2	خسارة	1.26732	نجاح
6	15	ربح	4	خسارة	0.22939	نجاح
7	16	ربح	6	خسارة	-.14604-	فشل
8	11	ربح	23	خسارة	0.42653	نجاح
9	25	ربح	13	خسارة	-.68682-	فشل
10	18	ربح	24	خسارة	-.75088-	فشل
11	7	ربح	19	خسارة	-1.30838-	فشل
12	10	ربح	26	خسارة	-1.88222-	فشل
13	9	ربح	12	خسارة	-2.62215-	فشل

المصدر: من إعداد الباحث، اعتماداً على النموذج البنائي المقترح

يلاحظ من الجدول السابق أن:

- الباحث قد أعطى رقم كودي لكل شركة تأمين محل الدراسة، واحتفظ بأسماء الشركات، نظراً لما قد تتأثر به سمعة أية شركة تأمين، من نتائج هذه الدراسة.
- الاندماج بين الشركة رقم 17 المربحة، والشركة رقم 3 الخاسرة، سوف يكون ناجحاً، ويؤدي إلى ربح متوقع لسهم الشركة المدمجة الجديدة مقداره 5.68942 ريال، بينما الاندماج بين الشركة رقم 9 المربحة والشركة رقم 12 الخاسرة، سوف يكون فاشلاً، ويؤدي إلى خسارة متوقعة لسهم الشركة المدمجة الجديدة مقداره 2.62215 ريال، وهكذا باقي حالات الاندماج الواردة في الجدول.
- يمكن تكوين 156 حالة اندماج أخرى غير الواردة في الجدول السابق وتقييمها باستخدام النموذج البنائي المقترح، بين أي شركة مربحة وأخرى خاسرة، حيث أنه يمكن تقدير ربحية أو خسارة سهم شركة التأمين المدمجة الجديدة ، وتقييمها من حيث النجاح أو الفشل.

حيث أن:

العدد الكلي لحالات الاندماج في ضوء نتائج هذا البحث= $C_1^{13} \times C_1^{13}$ = 169 حالة اندماج

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

تتمثل أهم نتائج البحث فيما يلي:

1- توجد عمليات اندماج بين شركات التأمين محل الدراسة ناجحة، وعمليات اندماج أخرى فاشلة، حيث يتوقف ذلك على مدى جودة المؤشرات المالية أو المتغيرات المستقلة، لشركتي التأمين محل الاندماج.

2- المؤشرات المالية المؤثرة في نجاح عملية الاندماج، بالنسبة لشركة التأمين المربحة، والتي لها تأثيرات مباشرة على فائض النشاط التأميني، وتأثيرات غير مباشرة على ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة، هي:

- معدل التغير في صافي الأقساط المكتتبة
- معدل الاحتفاظ= صافي الأقساط المكتتبة/إجمالي الأقساط المكتتبة
- السيولة=الالتزامات/ الأصول السائلة
- معدل التغير في حقوق المساهمين

3- المؤشرات المالية المؤثرة في نجاح عملية الاندماج، بالنسبة لشركة التأمين الخاسرة، والتي لها تأثيرات مباشرة على عجز النشاط التأميني، وتأثيرات غير مباشرة على ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة، هي:

- صافي الأقساط المكتتبة/ مجموع حقوق المساهمين
- معدل التغير في صافي الأقساط المكتتبة
- معدل الاحتفاظ= صافي الأقساط المكتتبة/إجمالي الأقساط المكتتبة
- السيولة=الالتزامات/ الأصول السائلة
- معدل التغير في حقوق المساهمين

4- توجد تأثيرات مباشرة لفائض أو عجز النشاط التأميني، على ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة.

5- أن التغير في المتغيرات المستقلة ذات التأثير المباشر والغير مباشر، تفسر 99.9% من التباين في المتغير التابع (ربحية أو خسارة شركة التأمين المدمجة الجديدة)

6- يمكن تكوين 169 حالة اندماج، وتقدير ربحية أو خسارة السهم لشركة التأمين المدمجة الجديدة، وكذلك تقدير مدى نجاح عملية الاندماج في كل حالة.

7- معدل العائد على الاستثمار سواء في مجموعة الشركات المربحة، أو مجموعة الشركات الخاسرة، ليس له تأثير على نجاح أو فشل عملية الاندماج بين أي شركتي تأمين محل الدراسة.

8- مؤشر (صافي الأقساط المكتتبة/ مجموع حقوق المساهمين) لمجموعة الشركات المربحة، ليس له تأثير على نجاح أو فشل عملية الاندماج بين أي شركتي تأمين محل الدراسة.

ثانياً: التوصيات

تتمثل أهم التوصيات فيما يلي:

1- ضرورة الاسترشاد بالنموذج المقترح، عندما يكون قرار الاندماج بين شركة تأمين مربحة، وشركة تأمين أخرى خاسرة، بين شركات التأمين التعاوني العاملة بالمملكة

2- ضرورة تقليص عدد شركات التأمين التعاوني العاملة في المملكة، على أن تكون بحد أقصى 5 شركات تأمين وإعادة تأمين، حيث أن الشركات الجديدة، لم تمثل أي قيمة مضافة للسوق، سواء من حيث حجم الاكتتاب، أو استحداث تغطيات تأمينية جديدة.

3- ضرورة تنمية حجم الاكتتاب في فروع التأمين غير الإلزامية، وخصوصاً التي تتمتع بالانخفاض النسبي في معدلات الخسائر، حيث سيكون لذلك مردود في تقوية المراكز المالية لشركات التأمين في السوق.

بحوث مقترحة:

- إعداد بحوث أخرى على غرار هذا البحث، بحيث يسمح النموذج الكمي، بعمليات اندماج أكثر من شركتين، سواء كانت مربحة أو خاسرة، عندما تتوافر حجم البيانات اللازمة لذلك.
- تحديد العدد الأمثل لشركات التأمين التعاوني السعودية.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- أحمد، ممدوح حمزة، "تأثير الإندماج بين شركات التأمين على أعمال التأمين الفنية"، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، العدد الخمسون، كلية التجارة – جامعة القاهرة، القاهرة، 1996.
- اسماعيل، عماد عبدالجليل علي " مؤشرات اكتشاف خطر الاحتيال على شركات التأمين الطبي بالمملكة العربية السعودية "، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة – جامعة القاهرة،العدد 75، 2010
- واصف، جمال عبدالباقي، " نموذج احصائي لتقييم كفاءة الأداء المالي لشركات التأمين"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، مصر، مج 26، ع 2، 2001
- يوسف، محمد محمود، " الاندماج والاستحواذ في قطاع التأمين"، نشرة رسالة التأمين، الأردن، مج 11، العدد 3،4 ، 2008
- التقارير المالية السنوية لشركات التأمين التعاوني بالمملكة العربية السعودية، 2010-2011

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Barbara G. Tabachnick and Linda S. Fidell, Using Multivariate Statistics, Third Edition, HarperCollins College Publishers, USA, 1996
- George A. Marcoulides and Irini Moustaki, Latent Variable and Latent Structure Models, Lawrence Erlbaum Association, Inc, USA, 2002
- Harald Martens and Magni Martens, Multivariate Analysis of Quality An Introduction, John Wiley & Sons, Ltd, England, 2001
- James Lattin and Others, Analyzing Multivariate Data, Brooks/Cole, Thomson Learning, Inc, Canada, 2003
- Jeonghoon Ann, Beyond Single Equation Regression Ananlysis: Path Analysis and Multi-Stage Regression Analysis, American Journal of Pharmaceutical Education, Vol. 66, Spring 2002

- Joseph F. Hair, JR. and Others , Multivariate Data Analysis with Readings, Fourth Edition, Prentice-Hall, Inc, New Jersey, USA, 1995
- Neil H. Timm, Applied Multivariate Analysis, Springer-Verlag, New York, USA, 2002
- Nick Palmer, Scott Tanner, Christine Detrick, Ingo Wagner, " For top insurance companies, customer focus and merger mastery produce superior results", Strategy & Leadership, Vol 35, Issue: 2, 2007
- Shapiro, Robert D; LeBlanc, Sidney A, " The Merger of Mutual Life Insurance Companies: A Possible Answer to the Demands of the 1990s"Journal of the American Society of CLU & ChFC , Volume 46, Issue 6 , 1992